

## Provisionen in der Finanzbranche

### Ausgangslage

Zwischen Banken, Anbietern von Finanzprodukten und Vermögensverwaltern besteht ein Abhängigkeitsverhältnis. Produktanbieter haben ein Interesse daran, ihre Finanzlösungen in so vielen Wertschriftendepots wie möglich vertreten zu haben. Sie sind deshalb auf die Vertriebsnetze der Bankinstitute und Vermögensverwalter angewiesen – ähnlich wie Versicherungsgesellschaften auf die Versicherungsmakler. Wird ein Wertschriftendepot eines Anlegers durch einen externen Verwalter betreut, finanziert sich die Depotbank zu einem grossen Teil durch Transaktions- und Depotgebühren. Die Höhe der Gesamteinnahmen der

Depotbank kann durch den Vermögensverwalter beeinflusst werden. So erstaunt es nicht, dass für die Vermittlung von Produkten hohe Provisionen (sogenannte Retrozessionen oder Kickbacks) bezahlt werden und Banken den Vermögensverwalter an ihren Gebühreneinnahmen beteiligen. Dadurch können Anreize geschaffen werden, die nicht im Interesse des Anlegers sind. Die Folge: Viele Anleger klagen, dass ihr Berater vor allem hausgemachte oder teure Produkte empfiehlt und selten wirklich unabhängig und individuell auf die persönliche Finanzsituation eingeht.

### Was sind Retrozessionen?

Die Leistung eines Vermögensverwalters bezahlt der Kunde in Form des Verwaltungshonorars. Dieses errechnet sich üblicherweise als Prozentsatz des Vermögens, teilweise wird zusätzlich eine Beteiligung an der Performance vereinbart. Vielfach haben Vermögensverwalter aber eine zusätzliche Einnahmequelle: die Retrozessionen. Das sind für den Kunden nicht direkt sichtbare Rückvergütungen von Banken und Produktanbietern an den Vermögensverwalter. Damit beteiligen Banken den Vermögensverwalter an den generierten Gebühren (z.B. Courtage, Depotführungsgebühr

etc.) und schaffen so eine gewisse Abhängigkeit. In ähnlicher Weise zahlen Produktanbieter dem Vermögensverwalter beim Einsatz ihrer Finanzlösungen eine einmalige und / oder wiederkehrende Provision als Treueprämie (Ausgabeaufschläge, Bestandespflegekommissionen etc.). Die Höhe der bezahlten Retrozessionen ist üblicherweise abhängig von der Höhe der für den Endkunden anfallenden Gesamtgebühren. Je nach Art des Geschäfts wird rund die Hälfte der Gebühren in Form von Retrozessionen weiter vergütet.

### Transparenz und Weitergabe von Retrozessionen

Ein Vermögensverwalter darf die Retrozessionen einvernehmen und für sich behalten, wenn er seine Kunden über den Erhalt und die Höhe der Rückvergütungen aufklärt – sofern der Kunde explizit auf die Weitergabe der Retrozessionen verzichtet (der Kunde muss wissen, auf was er verzichtet). Seit einem wegweisenden Bundesgerichtsentscheid im Jahr 2006 haben die meisten Vermögensverwalter ihre Verträge mit einem entsprechenden Passus ergänzt. Auf Verlangen des Kunden muss der Verwalter jedoch Rechenschaft über die Höhe der erhaltenen Rückvergütungen ablegen. Teilweise wird

in den Verwaltungsverträgen festgehalten, dass ein Teil der vom Vermögensverwalter einverlebten Retrozessionen in Form einer pauschalen Reduktion der Verwaltungsgebühr abgegolten wird – im Gegenzug muss der Kunde auf eine individuelle Offenlegung der verdeckten Provisionen verzichten. Dieses Vorgehen ist intransparent und löst die Interessenkonflikte in keiner Art und Weise. Denn der Vermögensverwalter hat beim Einsatz teurer Produkte und bei häufigem Umschichten weiterhin höhere Einnahmen, genau gleich wie ohne pauschale Rückvergütung.

### Unabhängigkeit und Retrozessionen

Wenn ein Vermögensverwalter Retrozessionen für sich behält, ist er einem Interessenkonflikt ausgeliefert: Er verdient mehr, wenn seine Kunden höhere Gebühren bezahlen. Das Problem liegt darin, dass der Vermögensverwalter die Gebühren selber beeinflussen kann, indem er teure Produkte einsetzt und viele Transaktionen tätigt. Gut zu wissen ist, dass die teuersten Finanzprodukte selten die besten sind und dass zu häufiges Umschichten, auf Grund der anfallenden Gebühren, die Nettoerrendite in den meisten Fällen verschlechtert. Dadurch wird der Kunde im schlimmsten Fall doppelt benachteiligt: Er bezahlt hohe Gebühren und erzielt trotzdem keine zufriedenstellende Rendite. Unabhängigkeit, auch in Bezug auf die Produktselektion oder die Umschichtungshäufigkeit

bei Vermögensverwaltungsmandaten, kann ein Verwalter nachweisen, indem er seine Kunden aktiv über die Provisionen aufklärt. Dazu gehört die absolut transparente Offenlegung aller erhaltenen Rückvergütungen. So weiss der Kunde, wie viel der Geldverwalter zusätzlich zur Verwaltungsgebühr verdient. Der Verzicht auf Retrozessionen, beziehungsweise deren Weiterleitung an den Endanleger, ist die transparenteste und effizienteste Möglichkeit, die Interessenkonflikte vollständig und im Interesse des Kunden zu lösen. Institutionelle Investoren wie beispielsweise Pensionskassen verlangen von ihren Verwaltern schon seit langem, dass diese alle Provisionen transparent offenlegen und direkt oder indirekt an sie weiterleiten. Auch für Privatanleger ist das die beste Lösung.

## Provisionen bei Finanzprodukten

Üblicherweise werden Retrozessionen in Prozent der für den Kunden anfallenden Gebühren definiert. Bei hohen Gebühren durch teure Finanzprodukte erhält der Vermögensverwalter höhere Retrozessi-

onen. Die gängigen Finanzprodukte können bezüglich Retrozessionen grob in verschiedene Kategorien eingeteilt werden:

### Gebühren und Retrozessionen nach Produktkategorien

Je nach Anbieter und Produkt variieren die Gebühren und Retrozessionen stark. Alle Angaben sind als Richtwerte und jährlich wiederkehrende Gebühr in Abhängigkeit zur Höhe des investierten Kapitals zu verstehen.

Produktkategorie	durchschnittliche Gebühren	Retrozessionen
Hedge-Fonds	3.0%	sehr hoch
Funds of Funds	3.0%	sehr hoch
Strukturierte Produkte	2.0%	hoch
Zertifikate	1.5%	hoch
Aktienfonds	1.5%	hoch
Obligationenfonds	1.0%	hoch
Indexprodukte	0.4%	tief/keine
Geldmarktprodukte	0.3%	tief/keine

Viele Umschichtungen und der ausschliessliche Einsatz von gebührenintensiven Finanzlösungen sind ein Indiz für hohe Retrozessionen. Bei haus-eigenen Finanzprodukten fallen keine Retrozessionen an. Weil die Gebühren aber direkt bei der

Bank oder einer Tochtergesellschaft anfallen, werden mit Eigenprodukten genau gleiche oder oftmals sogar noch höhere Zusatzeinnahmen generiert als mit Produkten von Drittanbietern. Auch dieser Umstand fördert Interessenkonflikte.

## Wem gehören die Retrozessionen?

Wenn Kunden in den Verträgen nicht explizit auf Retrozessionen verzichten, gehören sie dem Kunden. Damit ein Verzicht rechtlich gültig ist, muss der Kunde die Höhe der Rückvergütungen kennen. Verzichtsklauseln sind in den allermeisten Vermögensverwaltungsverträgen vorhanden. Ob diese rechtlich durchsetzbar sind, ist unter Experten jedoch umstritten – erst künftige Gerichtsurteile werden diese Frage abschliessend klären. Es hat sich gezeigt, dass Kleinanleger in der Praxis bei den meisten Banken kaum Chancen haben –

trotz rechtlichem Anspruch – die Retrozessionen aus der Vergangenheit zurück zu fordern. Anleger sollten ihren Berater auf jeden Fall auf mögliche Retrozessionen und die daraus entstehenden Interessenkonflikte ansprechen. Insbesondere beim Abschluss eines neuen Mandats sollten die Rahmenbedingungen bezüglich Retrozessionen definiert werden. Wer die Auskunft verweigert und weiterhin mit Provisionen arbeitet (Verzicht des Kunden in den Verträgen), ist nicht vertrauenswürdig.

## Beratung in Ihrem Sinne

Die VermögensPartner AG ist ein unabhängiges Honorarberatungs- und Vermögensverwaltungsunternehmen. Im Gegensatz zu den meisten anderen Finanzdienstleistern nehmen wir keine Provisionen von Banken, Versicherungen und Produktanbietern an. Dadurch können wir ähnlich wie ein Rechtsanwalt agieren und uns bedingungslos für

die Interessen unserer Kunden einsetzen. Da versteht es sich von selbst, dass wir Ihnen keine Produkte verkaufen, sondern Sie umfassend beraten. Ein erstes Gespräch ist für Sie kostenlos. Für Ausarbeitungen und individuelle Beratung verrechnen wir unseren Stundenaufwand – fair und transparent.

VermögensPartner AG | Oberer Graben 2 | CH-8400 Winterthur  
Tel. 052 224 43 43 | Fax 052 224 43 44 | mail@vermoegens-partner.ch

www.vermoegens-partner.ch | www.123-Pensionierung.ch | www.kickbacks.ch